


Gläubiger, Europa und ein insolventes Cabaret

Über eine gelungene Konferenz mit Restrukturierungsexpertinnen aus Frankreich und Deutschland berichtet Rechtsanwältin Andrea Metz (LUTHER Rechtsanwälte, Frankfurt/Main).





[Paris] – „Wir sind sehr gespannt, wie Deutschland die Gläubigerzustimmung geregelt hat“. Mit diesen Worten eröffnete Mylène Boché-Robinet, Vorsitzende der „Women in Restructuring (WIR)“ die erste gemeinsame Konferenz der deutschen und französischen Expertinnen-Vereinigungen – jenseits der Grenze „WIR“, diesseits „Distressed Ladies –

Women in Restructuring e. V.“ und „TMA NOW (Network of Women)“. Zu dem Treffen hatten sich mehr als hundert Teilnehmerinnen von beiden Seiten des Rheins zusammengefunden, um Gemeinsamkeiten und Unterschiede des Insolvenzrechts im jeweiligen Nachbarland besser kennenzulernen. Und dabei auch persönliche Kontakte zu schließen oder zu vertiefen.



Andrea Metz, Pawel Kuglarz und Mylène Boché-Robinet auf der VID-Jahrestagung 2018
Foto: Mariusz Barwinski

Die „Women in Restructuring“ sind im Jahr 2018 gegründet worden. Die deutschen Vereine bzw. Vereinigungen gibt es bereits seit einigen Jahren. Aufgrund der engen Wirtschaftsbeziehungen zwischen Frankreich und Deutschland bot es sich aus Sicht der Organisatorinnen an, ein gemeinsames Treffen zu organisieren. Zu einem idealen Zeitpunkt, da gerade der europäische Restrukturierungsrahmen immer konkretere Konturen erhält.

Am Vorabend der Konferenz gab es einen Empfang bei Draï Forget Boché Dobelle, der neuen Restrukturierungs-Kanzlei von Boché-Robinet und ihren drei Partnerkollegen. Der Empfang richtete sich vor allem an die deutschen Gäste, die von der WIR-Vorsitzenden und ihrer Vorstandskollegin Delphine Caramalli von Bremond & Associés eine Kurz-Einführung in das französische Rechtssystem und die verschiedenen Arten der Insolvenzverfahren erhielten. In Frankreich gibt es im Gegensatz zu Deutschland mit seinem einheitlichen Verfahren zwei außergewöhnliche „einvernehmliche“ Verfahren („mandat ad hoc“ und „conciliation“) und drei Insolvenzverfahren (mit verschiedenen Varianten) mit zwingenden Regelungen. Die Grenzen sind, wie die deutschen Teilnehmerinnen erfuhren, dabei durchaus fließend und nicht strikt durch den Eintritt der Zahlungsunfähigkeit abgegrenzt.

Besonders interessant ist dabei die sogenannte „Alarm-Prozedur“ (procédure d'alerte), die z. B. den Abschlussprüfer, die Gesellschafter oder den Betriebsrat von Unternehmen verpflichtet, beim Eintritt einer Krise das Management der Gesellschaft zu informieren. Kann das Management keine zufriedenstellenden Antworten oder Lösungen präsentieren, sind die genannten Stakeholder verpflichtet, den Präsidenten des zuständigen Handelsgericht zu benachrichtigen. Im Rahmen dieser Gespräche eröffnen sich nach der Erfahrung der französischen Expertinnen gute Sanierungsmöglichkeiten zu einem frühen Zeitpunkt, allein schon durch den faktischen Rechtfertigungszwang gegenüber dem eingeschalteten Handelsgerichtspräsidenten.

Im Anschluss an den Vortrag trafen sich die Delegationen zu einem sehr unterhaltsamen Abend im „Cabaret Latin“ auf Einladung von Walter Butler, einem Investor, der das Cabaret seinerzeit selbst aus der Insolvenz erworben – und saniert – hatte.

Die eigentliche Konferenz fand am nächsten Morgen bei Grant Thornton im Pariser Vorort Neuilly-sur-Seine statt: Clotilde Delemazure von der gastgebenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaft begrüßte die Teilnehmerinnen und auch einige externe Gäste. Anschließend gab Professorin Francoise Pérochon von der Universität Montpellier eine kurze Einführung in die insgesamt drei Panels und ihre Themenschwerpunkte. Das Timing für die Veranstaltung sei exzellent, so Pérochon, da in Frankreich gerade nähere Beratungen zur Umsetzung des europäischen Restrukturierungsrahmens stattfänden, die eine tiefgreifende Reform des französischen Insolvenzrechts ermöglichen.

Panel 1 hatte den Titel „Die Rolle und Beteiligung von operativen Gläubigern“. Panel-Teilnehmerin Ellen Delzant von Schultze & Braun stellte die Lage in Deutschland vor, u. a. die Tatsache, dass im Gegensatz zu Frankreich Arbeitnehmer keine Vorrrechte im Rahmen der Gläubigerregelungen genießen. Eva Ringelspacher, Vorsitzende der TMA NOW und Senior Manager bei Restrukturierungspartner, ging besonders auf die Rolle der Banken ein: So sei die Möglichkeit der Besicherung des Überbrückungskredits in der Restrukturierung und dessen Nicht-Anfechtbarkeit in der Insolvenz ein sehr hilfreicher Baustein für erfolgreiche Turnarounds. Sie stellte auch das IDW S6 Gutachten und dessen (nicht mehr durchgängige) Bedeutung vor, sowie die große Relevanz von Stillhalteerklärungen im deutschen Markt.

Bernd Reich von der Coface berichtete anschließend von seinen umfassenden Erfahrungen im deutsch-französischen Restrukturierungsgeschäft: Die französischen Kreditversicherungskollegen könnten häufig die freiwillige Beteiligung der deutschen Kollegen an Sanierungen nicht recht nachvollziehen. Man habe aber gerade mit diesem Modell in Deutschland erhebliche Erfolge bei der Vermeidung von Insolvenzen. Grund für die zögerliche Haltung der französischen Kreditversicherer könne nach Ausführungen von Ellen Delzant die Tatsache sein, dass das französische Recht nur den einfachen Eigentumsvorbehalt kenne, nicht aber die im deutschen Recht üblichen Formen des verlängerten und erweiterten Eigentumsvorbehalts. Sie betonte dabei auch die Bedeutung des Lieferantenpools und dessen professionellen Vertreters.

Reich wies auch darauf hin, dass in der Praxis oft Abgrenzungsvereinbarungen zwischen Kreditversicherern und Banken zwecks Zugriffs auf die Sicherheiten geschlossen würden, meist über Prozentsätze. Er sagte auch, dass er den Druck von staatlicher Seite als problematisch empfinde, wonach die Warenkreditversicherer zusätzliches Geld geben sollten, denn es bestehe nun einmal kein direktes Vertragsverhältnis zu dem insolventen Unternehmen. Außerdem werde derzeit bei den Banken viel Personal abgebaut, was die Teilnahme an Gläubigersitzungen und damit das Finden von praktischen Lösungen durch persönliche Gespräche erschwere.

In Panel 2 ging es um den Gläubigerschutz. Der Titel des Panels lautete „Die Regelung bezüglich der Gläubigerkomitees, verschiedene Gläubigerklassen und Cross-Class Cram Down“. Moderatorin Mylène Boché-Robinet wies darauf hin, dass Frankreich international als eher schuldnerfreundliches Land wahrgenommen werde, wogegen in Deutschland der Gläubigerschutz im Vordergrund stehe. Im Zuge der Einführung des europäischen Restrukturierungsrahmens und der nationalen Umsetzungsgesetze bestehe ein besonderes Interesse an den Regelungen des sogenannten „cross-class cram downs“, der im deutschen Recht bereits im Rahmen des Insolvenzplans seit vielen Jahren etabliert sei.

Dr. Sylwia-Maria Bea, Vorstandsvorsitzende der Distressed Ladies und Local Partner bei White & Case LLP, sowie Prof. Dr. Christoph Thole von der Universität Köln erläuterten anschließend anschaulich die Regelungen des deutschen Insolvenzsystems. Trotz der schuldnerfreundlichen Ansätze des ESUG sei der Gläubigerschutz immer noch der dominante Faktor, so Dr. Bea. Dennoch habe das ESUG dazu geführt, dass ca. 65 Prozent der Großverfahren als Eigenverwaltung geführt und damit der Sanierungsgedanke in der Praxis deutlich gestärkt worden sei. Prof. Thole ging anschließend näher auf die Regelungen des Insolvenzplans inklusive des „cross class clam down“ bzw. des Obstruktionsverbots ein und stellte die Pläne zur Umsetzung der Richtlinie in Deutschland vor. Die Bildung der Klassen ermögliche in der Praxis erheblichen Gestaltungsspielraum. Laut Professor David Robine von der Universität Paris-Nanterre beruhe das französische System dagegen auf drei Komitees, in denen bestimmte Gläubigergruppen (Lieferanten, Anleihegläubiger und Kreditinstitutionen) vertreten seien. Problematisch sei, dass eine Mehrheit – allein nach Höhe der Forderungen gerechnet – in jedem Komitee zustande kommen müsse. So könnten leicht Blockaden eintreten.

Abschließend diskutierte die Runde zur Rolle der Gesellschafter. Diese können in Deutschland im Insolvenzplan quasi enteignet werden. Im französischen Recht sind Eingriffe aus verfassungsrechtlichen Gründen dagegen derzeit noch schwierig.

Panel 3 schließlich hatte die „Neue(n) Akteure im Restrukturierungsmarkt – Vom Kreditgeber zum Eigentümer zum Investmentfonds“ zum Gegenstand: Hier diskutierten Gesche Möller (Triton), Andrea Metz (Luther Rechtsanwaltsgesellschaft), Cécile Davies (Hayfin) und Jerome Scribe (GA Europe) über die Veränderungen auf dem Markt und den Einfluss durch solche Marktteilnehmer. Gesche Möller berichtete, dass es für einen Investor eine wichtige Rolle spiele, vor Ort bei den relevanten Entscheidern präsent zu sein. Konsensuale Lösungen seien entscheidend und würden regelmäßig von Triton angestrebt. Deutsche Banken bevorzugten Strategen gegenüber Finanzinvestoren, da letztere oft zu hohe Renditeerwartungen hätten.

Meines Erachtens gibt es derzeit im Markt gute Erwerbchancen durch strategische Investoren, da diese mehr Freiheiten, aber auch mehr Branchenkenntnis hätten, und so schnellere Entscheidungen in Bieterverfahren treffen könnten. Sie stellte die Möglichkeiten von Gläubigern vor, in einem Distressed Verfahren ihre Interessen durchzusetzen. Dem werde manch-



Andrea Metz – Foto: Luther

mal am besten dadurch Rechnung getragen, dass der Gläubiger zum Investor wird und eine Upside über die Einflussnahme auf künftige Erträge des Unternehmens erhält. Neben dem (noch nicht so verbreiteten) Debt Equity Swap, könne ein gesicherter Gläubiger auch gegen Verrechnung mit seinem Verwertungsanspruch in ein Unternehmen einsteigen und somit nur einen geringen Cash Betrag aufwenden müssen. Sie sprach sich auch für eine größere Transparenz bei Bieterverfahren aus, damit könnten höhere Preise erzielt werden.

Cécile Davies bezeichnete Restrukturierungen in Frankreich als sehr langwierig. Allerdings verbessere sich die Situation gerade und seien Restrukturierungen innerhalb von drei bis vier Monaten durchaus umsetzbar. Das französische System sei nicht gläubigerfreundlich, debt equity swaps kämen in der Praxis nicht vor, maximal in Einzelfällen bei stark engagierten Lieferanten. Jerome Scribe erläuterte die Besonderheiten des „asset-based lending“, welches das Geschäftsmodell von GA sei. Zeit und Pricing seien wesentliche Faktoren bei dieser Variante.

Eine gelungene Veranstaltung, die sicher bald zu einer Neuauflage führen dürfte.